

## ФАКТОРИНГ КАК СПОСОБ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ И МЕХАНИЗМ СНИЖЕНИЯ РИСКОВ ЛИЗИНГОДАТЕЛЯ

В настоящее время всё большее распространение в коммерческой практике приобретают отношения, направленные на включение в оборот имеющейся у предприятия дебиторской задолженности, которые могут осуществляться посредством заключения сделки финансирования под уступку денежного требования (факторинга). Если недавно факторинговый рынок был неизвестен большинству финансистов, то в настоящее время он стремительно набирает обороты. Об этом свидетельствует показатель роста объема рынка, который ежегодно удваивался и к концу 2004 года достиг по некоторым оценкам 1 млрд долл. И хотя серьезной конкуренции пока нет, лидеры факторингового бизнеса стремятся увеличить отрыв от преследователей, изобретая новые формы финансирования, в т.ч. факторинг лизинговых операций.

В связи с тем, что на практике лизинговая деятельность рассматривается как деятельность по оказанию лизинговых услуг, то можно сделать вывод, что лизинговая компания может воспользоваться договором факторинга как одним из способов финансирования, уступив финансовому агенту право требования лизинговых платежей (даже если в договоре лизинга было зафиксировано соглашение о запрете или ограничении на уступку прав требования по данному договору – ст. 828 ГК РФ). Но при этом лизингодатель должен помнить, что, несмотря на вышеуказанное положение, оно не освобождает лизинговую компанию от обязательств или ответственности перед лизингополучателем в связи с уступкой требования в нарушение существующего между ними соглашения о её запрете или ограничении.

Суть факторинговой сделки заключается в том, что предприятие (лизингодатель) получает от финансового агента (Банка) денежные средства, передавая последнему свои денежные права требования в отношении лизингополучателя. Интерес компании, уступающей право требования, обычно заключается в незамедлительном получении денег, снижении расходов на обслуживание дебиторской задолженности и частичном или полном освобождении от риска неплатежеспособности должника либо в возможности получения кредита.

Распространенную схему факторинга в лизинговой сделке можно представить в следующем виде:

- оказание лизинговой услуги.
- уступка права требования лизинговых платежей Банку.
- выплата досрочного платежа с регрессом/без регресса (до 90% от суммы поставки)
- оплата лизинговых платежей.
- выплата остатка средств (от 10%, после оплаты лизингополучателем) за минусом комиссии.

Т.о., факторинг можно рассматривать как механизм:

- предоставления финансирования лизинговой компании;

### 1. Предоставление финансирования лизинговой компании.

Если факторинг лизингодателя сводится к финансированию, то на первый взгляд может показаться, что он по существу не отличается от кредита и может быть заменен обычным кредитованием. Однако, это далеко не так. Прежде всего факторинг как способ финансирования лизинга лучше, чем обычный кредит защищает кредитора, т.к. при продаже требований фактору лизинговая компания лишается права на получение лизинговых платежей, и фактор, купив требования к лизингополучателю, не зависит от финансового состояния лизинговой компании. В случае ареста счетов лизинговой компании, в том числе и ссудных, по неподконтрольным фактору причинам фактор-кредитор будет получать плановый cashflow. Лизинговая компания при факторинге получает возможность фактически реализовать NPV лизинговой сделки, т.е. ускорить реализацию собственного операционного дохода. Никакой иной, кроме факторинга, юридически корректный способ финансирования не позволяет переуступить будущие требования.

Возможно применение следующих факторинговых схем:

- Фактор покупает требования к лизингополучателям (лизинговые платежи) в размере дисконтированной стоимости будущих платежей (NPV) и авансирует лизингодателя в этом размере за вычетом определенной резервной суммы (10-15 %), обеспечивающей регресс помимо залога и комиссию фактору (оборудование, переданное в залог, застраховано). Комиссия соответствует процентной ставке по кредиту. При этом фактор может анализировать финансовую отчетность должника. Лизингодатель передает все необходимые документы фактору.

- Следующая схема отличается от предыдущей тем, что фактор покупает требования не к каждому лизингополучателю в отдельности, а портфель лизинговых контрактов. В соглашении оговариваются требования к портфелю (средний объем требований к одному лизингополучателю, средние коэффициенты, отражающие финансовое состояние “портфельных” лизингополучателей, расчет суммы, обеспечивающей регресс, и т.д.). В случае если портфель соответствует оговоренным нормативам, фактор обязан его купить. Если нормативы отклоняются, вопрос решается отдельно. При возникновении регрессных требований к лизингодателю он обязан поддерживать плановый денежный поток, купленный фактором. В случае реализации залога третьим лицам аванс (коммерческий кредит) должен быть погашен в полном объеме.

- Третья схема подразумевает, прежде всего, обязательство фактора купить портфель либо отдельную сделку в определенный момент в будущем. Продавец требований предоставляет фактору отсрочку либо рассрочку платежа. В этом случае лизингодатель может переуступить требования к фактору третьим лицам в качестве залога, либо путем продажи, и т.о. приобрести ликвидность. Применение такой схемы предоставляет лизинговой компании достаточно большое поле для маневра. Она может привлекать пассивы на относительно

короткие сроки, поскольку фактор в оговоренный момент поддержит ее ликвидность.

- Возможно применение факторинга при закупках оборудования лизинговой компанией. В этом случае поставщик предоставляет лизинговой компании оборудование в собственность с отсрочкой, либо рассрочкой платежа и переуступает фактору требования к ней. Лизинговая компания, в свою очередь, может погашать требования фактора путем переуступки ему требований к лизингополучателям.

## 2. Минимизации рисков лизингодателя

Одной из наиболее характерных особенностей деятельности лизинговых компаний является высокий уровень леввериджа. В конечном итоге лизинговая компания выступает в роли организатора сложной сделки, где фактическими участниками выступают реальные кредиторы, поставщики оборудования, страховые компании.

Функция лизинговой компании как организатора кредита состоит, прежде всего, в хеджировании рисков реальных кредиторов лизингополучателей. Лизинговая компания – посредник, гарантирующий плановую амортизацию кредитов. Лизинговая компания преобразует кредитные вложения (абстрактные денежные активы) в инвестиции (долгосрочные вложения в основные фонды), превращая амортизацию кредитов в амортизацию основных фондов, и наоборот, принимая на себя все связанные с таким преобразованием риски реальных кредиторов.

Следовательно, лизинговая компания нуждается в передаче этих рисков третьим лицам. Имущественные риски передаются в страховые компании в полном объеме. Что же касается финансовых рисков (рисков неплатежа, рисков ликвидности) то, как уже отмечалось, управление ими и является бизнесом лизингодателя. Отсюда следует, что лизинговая компания нуждается в специфическом факторинге, отличном от обычной продажи краткосрочной дебиторской задолженности. Для фактора лизингодатель выступает как продавец рисков неплатежа - с одной стороны, и как продавец доходных активов - с другой.

В рамках факторингового обслуживания лизинговая компания снижает (передает):

- кредитный риск (риск неполучения лизинговых платежей);
- риск потери ликвидности (риск неполучения лизингового платежа от лизингополучателя в срок);
- процентный риск (риск резкого изменения рыночной стоимости денежных ресурсов);
- валютный риск (риск изменения курса доллара/евро в период отсрочки платежа по поставке).

При этом различают три вида факторинга:

- факторинг с регрессом
- факторинг без регресса
- факторинг с частичным регрессом

При так называемом факторинге с регрессом банк не принимает на себя риск непогашения задолженности лизингополучателем, и если он не платит, то банк переводит долг обратно на лизингодателя. В качестве рекомендации можно предложить при включении в договор финансирования условия об ответственности лизинговой компании за исполнение лизингополучателем уступаемого денежного требования, устанавливать также и перечень обстоятельств, за отсутствие или наличие которых лизингодатель принимает на себя ответственность перед финансовым агентом.

При заключении договора факторинга без регресса банк несет повышенные риски, и непогашенная задолженность становится проблемой банка.

Если же заключается договор факторинга с частичным регрессом, тогда кредитный риск разделен между банком-фактором и лизингодателем. Степень разделения рисков устанавливается индивидуально.

Выбор той или иной формы факторинга зависит от оценки рисков обеими сторонами. Так, например, по оценкам Поволжского Дома лизинга, риск дефолта лизинговой сделки (убыток после реализации оборудования) в случае, если лизингодатель желает передать его фактору, практически минимален (по статистике, он составляет не более 0,5 % годового объема сделок). При этом следует учесть, что лизинговая компания обычно требует авансовый платеж лизингополучателя (задаток) до покупки и передачи ему оборудования в размере 15-20 % от стоимости и самостоятельно финансирует сделку практически в тех же объемах, в которых фактор обычно авансирует поставщика. Поскольку лизингодатель готов предоставить обеспечение (оборудование), то и стоимость хеджирования риска по сделке в целом практически стремится к 0. Кроме того, лизинговая компания вряд ли будет готова заплатить за риск неплатежа ещё и по следующим основаниям:

- В случае, когда потребителем факторинга является торговое предприятие, то его покупатели, как правило, имеют существенные скидки (до 5%) при предоплате, либо оплате по факту поставки. Поэтому при высокой оборачиваемости поставщикам выгодно передать часть этой скидки фактору. Понятно, что при лизинге скидки за предоплату быть не может, а значит нет и источников оплаты фактору. Более того, чем дольше оборачивается актив, тем меньше риск неплатежа (при длительном сроке и равномерной амортизации кредита в структуре лизингового платежа — чем дольше срок амортизации, тем меньше нагрузка на текущую ликвидность лизингополучателя). Именно поэтому ЛК, скорее всего, согласится на регресс и откажется от передачи риска.

- В случае финансирования с регрессом лизингодатель может предоставить обеспечение в виде залога оборудования либо соглашения об отступном под отлагательным условием.

- В принципе лизинговая компания может на платной основе передать риск фактору без регресса и фактически полностью выйти из сделки, оставаясь лишь формальным собственником и балансодержателем. Однако при этом лизинговая компания должна будет отказаться от существенной доли доходности, оставляя себе роль лишь организатора лизинговых сделок. На практике размер оплаты по договору факторинга определяется в зависимости от це-

лого ряда факторов, в частности с учётом риска, который принимает на себя финансовый агент, сроков предоставления финансирования лизинговой компании и т.д. Оплата услуг финансового агента может производиться в различной форме: в форме процентов от стоимости уступаемого требования, в твердо определенной сумме, в виде разницы между рыночной ценой требования и его договорным объемом.

Завершая тему, хотелось бы отметить, что рынок - не только арена конкуренции, но и поле для сотрудничества. В долгосрочном плане чаще выигрывают те компании, которые умеют создавать привлекательные коалиции для компаний из смежных секторов. Одним словом, если лизинговая компания прогрессирует, факторинг может обеспечить стабильное получение средств, необходимых для такого развития, поможет избежать большого числа рисков. Конечно, приобретение всех этих выгод требует дополнительных затрат. Нести такие затраты или обойтись своими силами – этот вопрос каждый лизингодатель решает сам, исходя из своих возможностей и потребностей.

Работа выполнена под руководством профессора, доктора физико-математических наук Никонова О.И.